



universität  
wien

# Repetitorium Unternehmensrecht Wertpapierrecht – Teil II

Univ.-Ass. Mag. Julia Anna Mayer  
[julia.anna.mayer@univie.ac.at](mailto:julia.anna.mayer@univie.ac.at)

---

# Wechselrecht Teil II

# Zahlung

- Hauptschuldner = Bezogener bei Akzept
- Zahlung an formell legitimierten Inhaber wirkt schuldbefreiend (Art 40 Abs 3)
  - Ausnahme Schuldner handelt arglistig oder grob fahrlässig  
= Schuldner wusste oder hätte wissen müssen, dass Erwerber materiell nicht berechtigt ist (+ es ist ihm Leichtes, dies zu beweisen)
- Zug um Zug gegen Herausgabe der Urkunde
- Mit Zahlung erlischt die Wechselverbindlichkeit
  - keine Rückgriffsansprüche möglich
- Teilzahlungen darf Inhaber nicht zurückweisen
  - Bezogener kann verlangen, dass diese auf Wechsel vermerkt werden

# Zahlung

- Inhaber hat Wechsel am Verfallstag oder an einem der beiden folgenden Werkstage zur Zahlung vorzulegen
- Wechselschuld ist Holschuld
- Versäumung Verfallstag: Akzeptant schuldet dennoch
- Versäumung Protestfrist (grds 2. Werktag nach Verfallstag): Verlust der Rückgriffsansprüche gegen übrige Wechselverpflichtete
  - = **präjudizierter Wechsel**

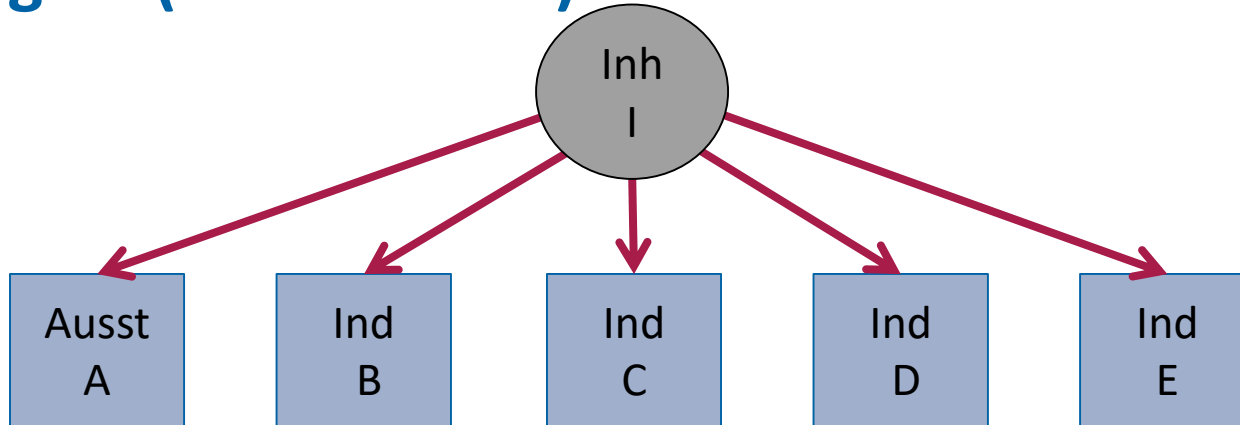
# Rückgriffshaftung

- subsidiäre Haftung des Ausstellers, der Indossanten und Wechselbürgen
- materielle Voraussetzung: Vorliegen Rückgriffsgrund (Art 43)
  - Regress mangels Zahlung
    - Wechsel bei Verfall nicht bezahlt
  - Regress mangels Annahme
    - bereits vor Verfall möglich
  - Regress mangels Sicherheit
    - Insolvenz, Zahlungseinstellung, erfolglose Zwangsvollstreckung
    - bereits vor Verfall möglich
- formelle Voraussetzung: Protest (Art 44 Abs 2)
  - = Feststellung, dass wechselfähige Leistung ordnungsmäßig verlangt, aber verweigert wurde
  - förmliche Feststellung durch Notar oder Gericht (aufwendig, deshalb oft Protestverbot, Protestverzicht)

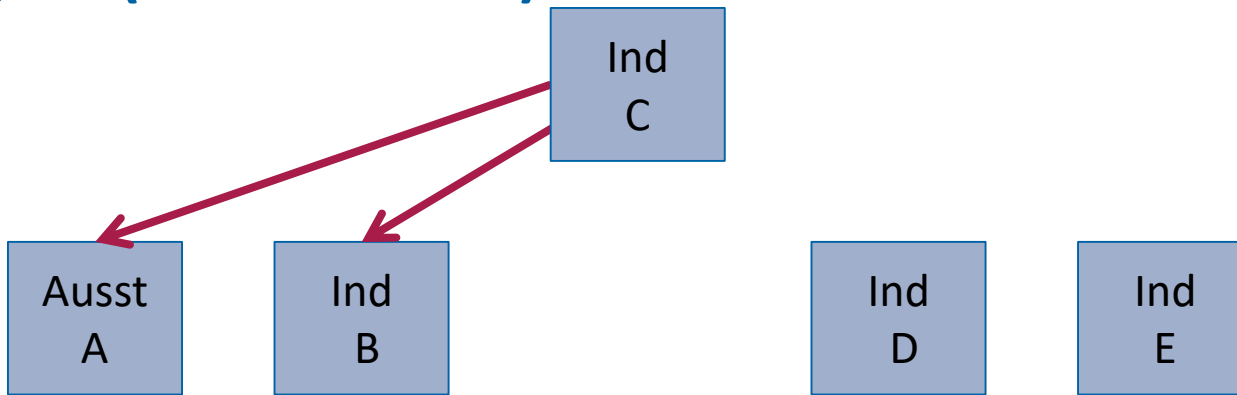
# Rückgriffshaftung

- **Erstrückgriff**
  - Solidarhaftung
  - Sprungregress: Inhaber kann jeden einzelnen in Anspruch nehmen; Reihenfolge der Verpflichtung ohne Belang
  - Haftung auf volle Wechselsumme
    - + gesetzl Zinsen (6 %), Protestkosten, Vergütung (max 1/3 %) & Auslagen
- **Weitergriff/Remboursregress**
  - jeder Wechselverpflichtete, der Wechsel eingelöst hat, ggü Vormänner
  - Nachmänner werden von Wechselverbindlichkeit frei
  - Haftung der Vormänner auf Betrag, den Einlösender bezahlt hat
- **Benachrichtigungspflicht & Einlösungsrecht** der Rückgriffsverpflichteten

## Erstrückgriff (Art 47 Abs 2)



## Weitergriff (Art 47 Abs 3)



## Wechselbürgschaft

- für jeden Wechselverpflichteten möglich
- wechselrechtliche, gesamtschuldnerische Haftung mit demjenigen, für den man sich verbürgt hat
- nicht subsidiär, nicht akzessorisch
- Wechselbürgschaft für Aussteller + Indossanten
  - Bürge hat Rückgriffsansprüche gegen den, für den er sich verbürgt hat + gegen alle Vormänner, die diesem wechselmäßig haften
- Wechselbürgschaft für Akzeptanten
  - Bürge hat Rückgriffsanspruch gegen Akzeptanten



## Blankowechsel

- Wechsel, bei dem Bestandteile fehlen, die später nach dem Parteiwillen ergänzt werden sollen
- Empfänger hat Ermächtigung, das Blankett mit Wirkung gegen den Erklärenden auszufüllen
- schon vor Ausfüllung übertragbar
- Blankoakzept: Akzept, das auf den noch nicht vollständig ausgefüllten Wechsel gesetzt wird

## Blankowechsel – vereinbarungswidriges Ausfüllen

- **Art 10: Schutz des gutgläubigen Erwerbers**
  - vereinbarungswidriges Ausfüllen kann Gutgläubigem nicht entgegengehalten werden
  - Gutglaubensmaßstab = Kenntnis, grobe Fahrlässigkeit
  - Grund = Rechtsscheintheorie
    - Rechtsschein zurechenbar verursacht weil Risiko geschaffen, dass unvollständiger Wechsel vereinbarungswidrig ausgefüllt wird
- Unterscheide davon: unbewusst unvollständiger Wechsel (s dazu unten)

## Vertretung

- Allgemeine Voraussetzungen
  - Geschäftsfähigkeit, Offenlegung, Vertretungsmacht
- **spezielle Haftung des *falsus procurator* (Art 8 WechselG)**
  - *falsus* haftet bei Fehlen oder Überschreiten der Vertretungsmacht selbst wechselfähig
    - hA: auch wenn *falsus* selbst im Wechsel nicht aufscheint
  - hat aber wechselrechtliche Rückgriffsansprüche
  - evtl analoge Anwendung d Art 8 bei Fälschung von Unterschrift eines anderen (s dazu sogleich)

# Fälschung und Verfälschung

## • Fälschung

- keine Verpflichtung desjenigen, der angeblich unterschrieben hat (keine Zurechenbarkeit!)
- evtl analoge Anwendung Art 8 auf Fälscher

## • Verfälschung

- vollständiger, nicht fälschungsgefährdeter Wechsel
    - Art 69: Haftung nach Zeitpunkt der Unterschrift
    - Rechtsscheintheorie: verfälschter Inhalt kann denjenigen, die vor Verfälschung unterschrieben haben, nicht zugerechnet werden
  - erhöhtes Verfälschungsrisiko
    - analoge Anwendung Art 10
    - Rechtsscheintheorie: Aussteller hat Rechtsschein der wertpapierrechtl Erkl zurechenbar geschaffen
    - Haftung ggü gutgläubigen Erwerber (Maßstab = Kenntnis, grobe FL)
-

## Unbewusst unvollständiger Wechsel

- ≠ Blankowechsel
  - kein Wille, einen unvollständigen Wechsel zu begeben
  - keine Befugnis, den Wechsel nachträglich zu ergänzen
- hA: analoge Anwendung des Art 10
  - jeder unbewusst unvollständige Wechsel gleicht einem fälschungsgefährdeten Wechsel
  - Grund = Rechtsscheintheorie
    - Aussteller hat Rechtsschein zurechenbar geschaffen, weil er Wechsel unvollständig begeben hat
  - **kein** Art 69
    - erfasst nur vollständigen Wechsel, der kein Fälschungsrisiko in sich birgt

# Übersicht

Vertretung ohne Vertretungsmacht	– Art 8
Vereinbarungswidriges Ausfüllen Blankowechsel	– Art 10
Begebung eines unbewusst unvollständigen/fälschungsgefährdeten Wechsels	– Art 10 analog
Verfälschung eines vollständigen, nicht fälschungsgefährdeten Wechsels	– Art 69
Fälschung der Unterschrift	– keine Verpflichtung des angeblich Unterschreibenden – evtl analoge Anw d Art 8 auf Fälscher

## Gutgläubiger Wechselerwerb (Art 16 Abs 2)

- Tatbestandsvoraussetzungen:
  - Wechsel ist irgendwie abhanden gekommen (zB Diebstahl, Verlust)
  - Nachweis geschlossener Indossamentenkette
  - Gutgläubigkeit des Erwerbers
    - Keine Kenntnis bzw grob fahrlässige Unkenntnis vom Mangel
- hA: nur Heilung des fehlenden Eigentums
  - aA *Baumbach*: höherer Schutz gerechtfertigt weil Nachweis Indossamentenkette erforderlich → Heilung auch bei Geschäftsunfähigkeit/Nichtigkeit des Titelgeschäfts

## Übersicht Gutgläubensregelungen

Artikel	Regelung	„Gutgläubensmaßstab“
Art 10	Vereinbarungswidriges Ausfüllen Blankowechsel	Kenntnis oder grobe FL
Art 10 analog	Verfälschung fälschungsgefährdeter Wechsel	Kenntnis oder grobe FL
Art 16 Abs 2	Gutgläubiger Wechselerwerb	Kenntnis oder grobe FL
(Artt 10, 16)	Einwendungsausschluss sonstige Gültigkeitseinwendungen	Kenntnis oder grobe FL
Art 17	Einwendungsausschluss persönliche Einwendungen	bewusstes Handeln zum Nachteil des Schuldners
Art 40 Abs 3	Liberationsfunktion	Arglist oder grobe FL



# Der Scheck

# Scheck

- Anweisung, dreipersonales Verhältnis (Aussteller – Begünstigter – Bezogener)
- Bezogener ist grds Kreditinstitut
- Akzeptverbot → immer nur Zahlungschance
  - Problem: Wegfall der *eurocheque*-Garantie → deshalb keine praktische Bedeutung mehr
- geborenes Orderpapier; Inhaberpapier möglich; Rektaklausel möglich
- Zahlbarkeit bei Sicht
- (erleichterte) Rückgriffshaftung

# Das Sparbuch

## Grundsätzliches

- Sparurkunden = die von Kreditinstituten im Rahmen eines Spareinlagegeschäfts an ihre Kunden ausgefolgten Urkunden
- Spareinlagen = Geldeinlagen bei Kreditinstituten, die nicht dem Zahlungsverkehr, sondern der Anlage dienen
- **Sparurkunde = Wertpapier** → Sperrwirkung gem § 32 Abs 2 BWG
  - Auszahlung nur gegen Vorlage der Sparurkunde
- **Identitätsfeststellung** gem § 5 FM-GwG (Achtung: nicht mehr § 40 BWG [*Krejci*])
  - bei jeder Begründung einer dauernden Geschäftsbeziehung (= auch Spareinlagengeschäft)
  - bei jeder Ein- und Auszahlung wenn Betrag > € 15.000

## Arten von Sparbüchern

- **Namenssparbücher**

- zwingend auf Namen des nach FM-GwG identifizierten Kunden
- Auszahlungen nur an identifizierten Kunden und gegen Vorlage
- Rektapapier
  - weder Legitimationsfunktion zug d Sch noch zug d Gl → Kunde hat mit Identifizierung materielle Berechtigung nachzuweisen
  - keine sachenrechtl Übertragbarkeit

- **Bezeichnungssparbücher**

- Bezeichnungssparbücher mit Lösungswort (Kleinbetragssparurkunden)
- sonstige Bezeichnungssparbücher (Großbetragssparurkunden)

## Bezeichnungssparbücher

- **Bezeichnungssparbücher mit Losungswort** (Kleinbetragssparurkunden)
  - Guthaben < € 15.000
  - Auszahlung darf gegen Vorlage und unter Nennung des Losungsworts erfolgen (§ 32 Abs 4 Z 1 BWG)
  - Inhaberpapier?
    - Keine Legitimationsfunktion zug d Gläubigers (Bank „darf“ nur zahlen)
    - Umlauffunktion?
  - Rektapapier mit Liberationsfunktion?
- **sonstige Bezeichnungssparbücher** (Großbetragssparurkunden)
  - Auszahlung nur an den identifizierten Kunden → Nachweis materielle Berechtigung
  - Rektapapier

# Die unternehmerischen Wertpapiere

## Unternehmerische Wertpapiere (§ 363 UGB)

- Unternehmerische Anweisung
- Unternehmerischer Verpflichtungsschein
- Ladeschein
- Lagerschein
- Konnossement



## Unternehmerische Wertpapiere (§ 363 UGB)

### Gemeinsamkeiten:

- **Gekorene Orderpapiere**
  - Orderklausel macht sie zu Orderpapieren; ansonsten Rektapapiere
- **Übertragung durch Indossament möglich**
  - Transportwirkung (§ 364 Abs 1; Art 16 Abs 1 WechselG)
  - Legitimationswirkung (§ 365; Art 16 Abs 1, 40 Abs 3 WechselG)
  - keine Garantiewirkung
- **gutgläubiger Erwerb möglich (Art 16 Abs 2 WechselG)**
- **Einwendungsausschluss**

## Unternehmerische Wertpapiere - Einwendungsausschluss

- § 364 Abs 2 UGB: „Dem legitimierten Inhaber der Urkunde kann der Schuldner nur solche Einwendungen entgegensetzen, welche die Gültigkeit seiner Erklärung in der Urkunde betreffen oder sich aus dem Inhalte der Urkunde ergeben oder ihm unmittelbar gegen den Inhaber zustehen.“

→ tatsächlich nur Gültigkeitseinw & urkundliche Einw? Gutglaubensmaßstab?

→ **hA: Ergänzung durch allgemeine Grundsätze:**

- Ergänzung Differenzierung bei Gültigkeitseinwendungen (Zurechenbarkeitseinw und sonstige Gültigkeitseinw)
- Ergänzung persönliche Einw
- Ergänzung Gutglaubensmaßstäbe!
  - Artt 10, 16 WechselG: sonstige Gültigkeitseinw → Kenntnis, grobe FL
  - Art 17 WechselG: persönliche Einw → bewusstes Handeln zum Nachteil d Sch

## Unternehmerische Wertpapiere (§ 363 UGB)

- **Unternehmerische Anweisung**

- Angewiesener muss Unternehmer sein
- Geld, Wertpapiere und andere vertretbare Sachen
- keine Abhängigkeit von Gegenleistung, aber Bedingungen möglich

- **Unternehmerischer Verpflichtungsschein**

- Aussteller muss Unternehmer sein
- Verpflichtung Geld, Wertpapiere und andere vertretbare Sachen zu leisten
- Orderschuldverschreibung
  - verbrieft Verpflichtung zur Rückzahlung bestimmter Geldsumme

# Unternehmerische Wertpapiere (§ 363 UGB) – Lager-, Ladeschein, Konnossement

- verbriefen schuldrechtl Herausgabeanspruch
- Auch sachenrechtl Bedeutung → Traditionswirkung
  - Übergabe des Scheins → Wirkung wie Übergabe der Waren (Übergabe durch Zeichen [§ 427 ABGB])
- **Lagerschein**
  - Lagergeschäft (§§ 416-424 UGB)
  - Empfangsbestätigung über das Lagergut
  - Herausgabeanspruch hinsichtlich der eingelagerten Güter
  - Orderlagerschein hat Traditionswirkung (§ 424 UGB)
- **Ladeschein + Konnossement**
  - Ladeschein f Frachtgeschäft; Konnossement f Seefrachtgeschäft
  - Verfügung über Güter, die sich auf dem Transport befinden → Traditionswirkung

# Effekten – Wertpapiere des Kapitalmarkts

## Kapitalmarktpapiere (Effekten)

- Vertretbare Wertpapiere (große Zahl mit gleichem Inhalt)
- Zweck
  - Kapitalaufbringung aus Sicht des Emittenten
  - Kapitalanlage aus Sicht des Anlegers
- Aktie und Schulverschreibung als Hauptpapiere
  - Abgeleitete Papiere (Option und andere Derivate)
- Effekten sind grds handelbar und damit börsenfähig
  - Marktpreis oder Börsepreis
- Kapitalmarkt als Verfahren zur Steuerung von Angebot und Nachfrage

## Stückeloser Effektenverkehr

- Ausgangsproblem = massenhafte Ausstellung von Papieren mit demselben Inhalt
  - Aufwand bei sachenrechtlicher (körperlicher) Übertragung
  - Kostenaufwand bei Herstellung
- → deswegen **stückeloser Effektenverkehr**
  - Rasche und massenweise Übertragung der Papiere
  - Buchung (Effektengiro) ersetzt Übertragung der Papiere durch körperliche Übergabe

## Stückeloser Effektenverkehr

- Verwahrung der Wertpapiere bei Depotbank
  - Rechtsgrundlage = DepotG
- idR Sammelverwahrung (§ 4 DepotG)
  - Gemeinsame Verwahrung des Gesamtbestandes; **Vermischung** der Wertpapiere
  - **Miteigentum** des Anlegers am Sammelbestand (§ 5 DepotG); Höhe des Miteigentumsanteils richtet sich nach Nennbetrag oder Stückzahl
  - Der Hinterleger hat daher nicht mehr Anspruch auf die von ihm hinterlegten Wertpapiere, sondern nur auf einen entsprechenden Anteil am Sammelbestand (§ 6 DepotG)



## Stückeloser Effektenverkehr

- Verfügung über die Wertpapiere
  - Eintragung im Wertpapierkonto und Belastung des anderen Kontos ersetzt körperliche Übertragung
  - elektronische Buchung statt körperlicher Übergabe
- Einkauf und Verkauf erfolgen über die Bank (**Kommissionsgeschäft**)

## Stückeloser Effektenverkehr

- Abwicklung v Wertpapiergeschäften durch bloße Buchungsvorgänge (Effektengiro) erfolgt durch **Wertpapiersammelbank** als zentrale Stelle
  - = Österreichische Kontrollbank (OeKB)
- Sammelverwahrung von Effekten, die von Kreditinstituten hinterlegt werden und über die mittels Effektengiro verfügt werden kann
  - Verfügung durch Anweisung der Depotbank
- Ersatz der Einzelverbriefung durch **Sammelurkunden**
  - Regeln über die Sammelverwahrung entsprechend anzuwenden (§ 24 DepotG) → so als wären die einzelnen Stücke in der Sammelverwahrung vorhanden

## Aktie

- Verbrieft den Gesellschaftsanteil an einer AG
  - Vermögensrechte und Herrschaftsrechte
- kausales Wertpapier
  - verbrieft das bestehende Mitgliedschaftsrecht in der AG
- Keine fixe Verzinsung, sondern Beteiligung an Gewinn und Verlust
  - in Insolvenz nachrangig
- Grds gibt jede Aktie das gleiche Stimmrecht

## Aktie

- Ausgestaltung als Inhaberpapier oder als Orderpapier
- Regelfall: **Namensaktie** (§ 9 AktG) als Orderpapier
  - Übertragung durch Indossament
  - Ausübung der Aktionärsrechte setzt Eintragung im Aktienbuch voraus (§ 61 AktG)
  - Verbriefung kann in Satzung eingeschränkt oder ausgeschlossen werden (§ 9 Abs 3 AktG)

## Aktie

- Aktien können im Fall der Börsennotierung als **Inhaberaktien** ausgestellt werden (§ 10 AktG)
  - verpflichtende Verbriefung in einer Sammelurkunde
  - Hinterlegung bei einer Depotbank (Depotzwang)
  - heute keine Übereignung von Inhaberaktien durch physische Übergabe von Aktienurkunden mehr → ersetzt durch Effekten giro
    - Aktionär kann durch Anweisung an seine Depotbank über seine Aktien verfügen
  - Geltendmachung Aktionärsrechte: Depotbestätigung ersetzt Vorlage (§ 10a AktG)

# Aktie

- **Vertrauensschutz**

- Gutgläubiger Erwerb vom Nichtberechtigten
  - Namensaktie: § 62 AktG iVm Art 16 Abs 2 WechselG
  - Inhaberaktie: § 371 ABGB
- Formell legitimierter Inhaber gilt als berechtigt; Leistung erfolgt schuldbefreiend
  - Gutgläubensmaßstab d Art 40 Abs 3 WechselG
- Einwendungsausschluss
  - grds allgemeine Grundsätze
  - Berufung auf Satzung und Gesetz aber niemals ausgeschlossen

## Partizipationsschein

- Grundlage = BWG, VAG
- von besonderen Rechtsträgern ausgegeben, die nicht AG sind
  - Versicherungsunternehmen und Banken
- verbrieft Anteil am eingezahlten Partizipationskapital
- ähnlich ausgestaltet wie Aktie
  - Gewinnbeteiligung, Nachrang

## Schuldverschreibung

- Verbrieft den Anspruch auf Rückzahlung eines bestimmten Geldbetrags
- Regelmäßig verzinst
- dient der Aufnahme von (Fremd-)Kapital und aus Sicht der Anleger der Kapitalanlage
- Verbriefung in einer Sammelurkunde möglich



# Schuldverschreibung

- Auf dem Kapitalmarkt gehandelte Schuldverschreibungen = **Inhaberschuldverschreibungen**
  - daneben gibt es auch Orderschuldverschreibung (unternehmerischer Verpflichtungsschein gem § 363 Abs 1 UGB)
- Vertrauensschutz
  - gutgläubiger Erwerb nach § 371 ABGB möglich
  - Leistung an Inhaber wirkt schuldbefreiend; Art 40 Abs 3 WechselG anzuwenden

## Schuldverschreibungen - Sonderformen

- **Gewinnschuldverschreibung** (§ 174 AktG)
  - verbrieft neben Rückzahlungsanspruch auch Beteiligung am Gewinn
  - erhöhtes Beschlusserfordernis für Ausgabe
    - $\frac{3}{4}$ -Mehrheit der HV
- **Genussscheine**
  - verbrieften Vermögensrechte, die denen eines Aktionärs nachgebildet sind (idR schuldrechtliche Gewinnbeteiligung als Gegenleistung für Kapital)
  - nicht an Schuldverschreibung gekoppelt; eigene Verbriefung
  - ebenfalls erhöhtes Beschlusserfordernis

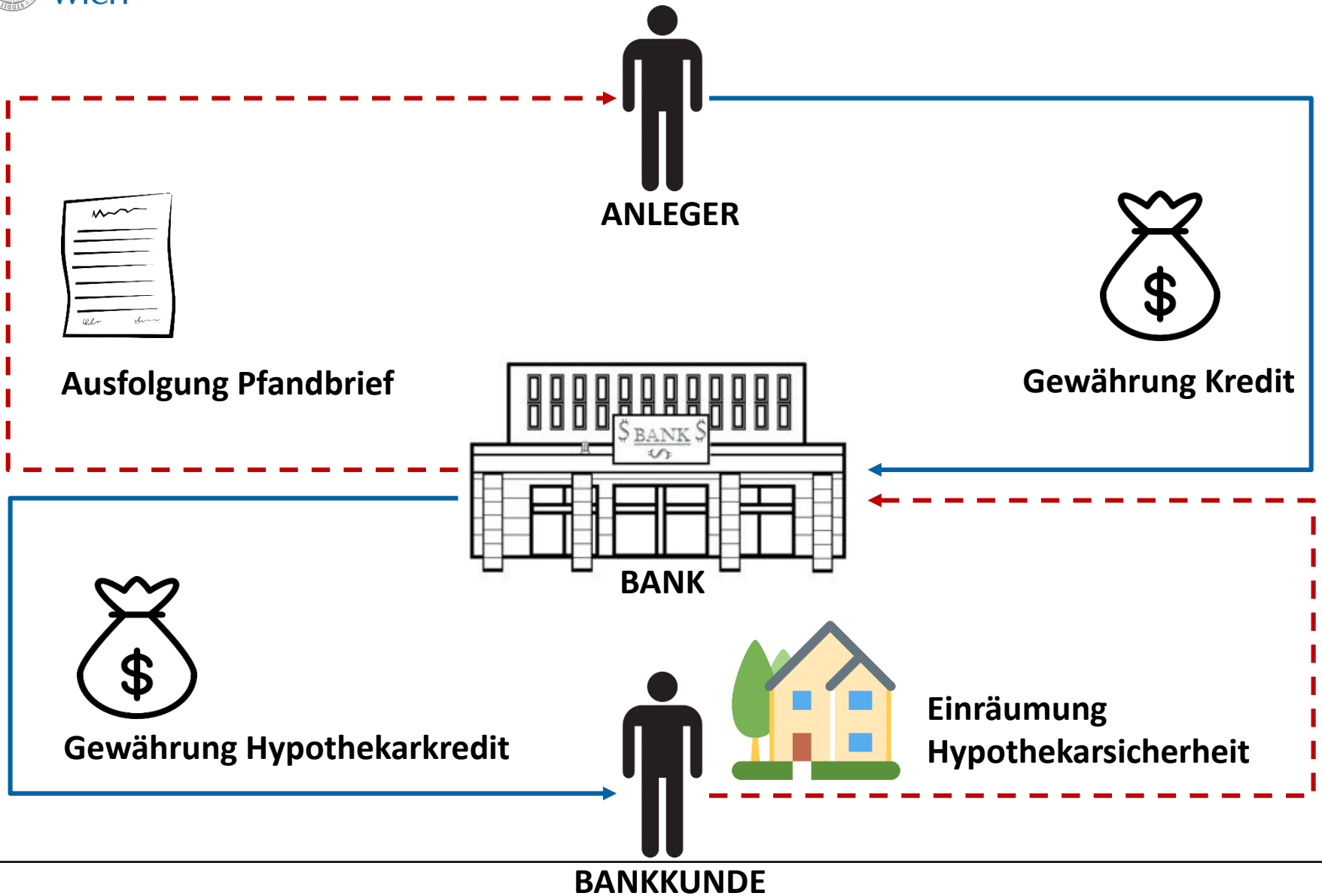
# Schuldverschreibungen – Sonderformen

- **Wandelschuldverschreibung (§ 174 AktG)**
  - Recht, statt der Rückzahlung der Schuldsomme den Umtausch in Aktien zu bestimmten Kurs zu verlangen
  - Bedingte Kapitalerhöhung (§ 159 AktG)
- **Optionsanleihe (Optionsscheine)**
  - neben Schuldverschreibung wird Bezugsrecht auf den Erwerb bestimmter Wertpapiere eingeräumt
  - separate Verbriefung möglich → Optionsschein

## Schuldverschreibungen – Sonderformen

- **Pfandbrief** (PfandbriefG, HypBG)
  - Schuldverschreibungen, zu deren Deckung Hypotheken bestimmt sind
  - Verwendungsabrede: das durch Pfandbriefe erlangte Kapital darf nur zur Ausgabe von Hypothekendarlehen verwendet werden
  - Gesamtsumme Pfandbriefe muss durch Hypothekendarlehen gedeckt sein
  - sichere Anlage weil Deckungsstock
    - außerdem vorrangiges Befriedigungsrecht der Pfandbriefgläubiger an den Hypotheken
- **Kommunalschuldverschreibungen** (PfandbriefG, HypBG)
  - wie Pfandbrief; Sicherheit = Darlehen an inländ Körperschaften des öffentl Rechts

# Pfandbrief



# Investmentzertifikat

- Rechtsgrundlagen: InvFG, AIFMG
- Investmentfonds (Kapitalanlagefonds) als Sondervermögen an Wertpapieren
  - Zusammensetzung des Fonds nach dem Prinzip der Risikostreuung
- Sondervermögen ohne eigene Rechtspersönlichkeit
  - zerfällt in Anteile (Anteilsscheine/Investmentzertifikate)
    - verbriefen den Miteigentumsanteil an den Vermögenswerten des Kapitalanlagefonds
- Verwaltung durch eine Verwaltungsgesellschaft (AG oder GmbH) (§ 6 Abs 2 InvFG)
  - im eigenen Namen
  - auf Rechnung der Anteilsinhaber

## Investmentzertifikat

- verbrieft Miteigentumsanteil an den Vermögenswerten des Fonds
  - sachenrechtliches Wertpapier
- verbrieft die Rechte der Anteilsinhaber gegenüber Verwaltungsgesellschaft und Depotbank
- Ausstellung als Inhaberpapier oder Orderpapier (§ 46 InvFG)
- **Warum bedient man sich Miteigentumskonstruktion?**
  - zur Erhöhung/Verminderung der Zahl der Anteilsscheine ist keine Kapitalerhöhung/-herabsetzung erforderlich
  - außerdem Vorteil bei Insolvenz der Anlagegesellschaft → Fonds fällt nicht in Insolvenzmasse der Ges

## Anteilschein an einem Immobilienfonds

- Rechtsgrundlage = ImmoInvFG
- Immobilienfonds = ein aus Liegenschaften bestehendes Sondervermögen, das in gleiche in Wertpapieren verkörperte Anteile zerfällt
- Sondervermögen  $\neq$  im Miteigentum der Anteilsinhaber, sondern im Eigentum der Kapitalanlagegesellschaft
  - daher nur schuldrechtliches Wertpapier
- **Warum nicht Miteigentumslösung?**
  - Anleger müssten als Miteigentümer im Grundbuch eingetragen werden  
→ Aufwand beim Anteilswechsel! (Grundbuchberichtigung, beglaubigte Aufsandungserklärung)
- *Anmerkung: BeteiligungsfondsG (S 668 Krejci) außer Kraft*




# Crashkurs Kapitalmarktrecht

# Der Kapitalmarkt

- Begriff gesetzlich nicht definiert
  - Ort, an dem Angebot von, und Nachfrage nach Kapital aufeinandertreffen
- Kapitalmarktrecht = rechtliche Regelungen, die den Kapitalmarkt unmittelbar oder mittelbar regeln
  - Regelungsziele
    - Marktschutz
    - Anlegerschutz
  - Rechtsgrundlagen:
    - va europ Rechtsakte (MiFID, Marktmissbrauchsverordnung, etc)
    - BörseG 2018, KMG (Kapitalmarktgesetz)
    - WAG 2018 (Wertpapieraufsichtsgesetz)

# Börse

- Marktplatz, an dem Finanzinstrumente gehandelt werden
- bringt Anleger und Unternehmen zusammen
- Handel erfolgt nach bestimmten Regeln, die für alle Marktteilnehmer gleich sind
- **Wertpapierbörsen**
  - hier werden Finanzinstrumente gehandelt
- **Allgemeine Warenbörsen**
  - hier werden alle zum börsemäßigen Handel geeigneten Waren gehandelt



betrieben v  
Wiener  
Börse AG

## Börse – „Zulassungsformen“

- **Amtlicher Handel**
  - besonders strenge Regelungen → Zulassungsverfahren, Publizitätsvorschriften
- **MTF** (*Multilateral Trading Facility*)
  - mildere Regelungen, insb kein Zulassungsverfahren

## Börse - Zulassungsvoraussetzungen

- Zulassungsantrag beim Börseunternehmen (Wiener Börse AG)
- Beibringung bestimmter Unterlagen + Erfüllung bestimmter Zulassungsvoraussetzungen
  - s dazu <https://www.wienerborse.at/emittenten/anleihe-emission-listing/zulassung-bzw-einbeziehung/>
- Grds Prospektpflicht!
- Börseunternehmen entscheidet mit Bescheid über Zulassung

## Prospektpflicht

- öffentliches Angebot darf nur erfolgen, wenn spätestens einen Bankarbeitstag davor ein gebilligter Prospekt veröffentlicht wird (§ 2 KMG)
- wichtige Ausnahmen (§ 3 KMG)
  - Wertpapiere des Bundes oder der Länder
  - Investmentzertifikate
  - Großstückelung
  - Mitarbeiterbeteiligungen
  - Angebote, die sich an weniger als 150 Personen richten

## Prospektpflicht - Inhalt

- § 5 Abs 1 KMG: „Der Prospekt hat **sämtliche Angaben** zu enthalten, die [...] **erforderlich** sind, damit die **Anleger sich ein fundiertes Urteil** über die Vermögenswerte und Verbindlichkeiten, die Finanzlage, die Gewinne und Verluste, die Zukunftsaussichten des Emittenten und jedes Garantiegebers sowie über die mit diesen Wertpapieren oder Veranlagungen verbundenen Rechte bilden können. Diese Informationen sind in leicht zu analysierender und **verständlicher Form** darzulegen.“
- § 5 Abs 2 KMG: „Der Prospekt für Veranlagungen ist gemäß der **Anlage A** und zwar in deutscher oder englischer Sprache zu erstellen.“  
→ uA: Veranlagungsbedingungen, Rechtsform der Veranlagung, Bewertungsgrundsätze, Kaufpreis samt Nebenkosten, Angabe über zukünftige Wertentwicklungen, Leistungen der Verwaltungsgesellschaft und dafür verrechnete Kosten, Kündigungsrechte, Angaben zum Emittenten, etc

## Prospektpflicht – Prüfung und Veröffentlichung

- Prospektprüfung durch Prospektkontrollor auf Richtigkeit und Vollständigkeit
- FMA (Finanzmarktaufsicht) hat Prospekt mittels Bescheid zu billigen
  - Prüfung auf Vollständigkeit, Kohärenz und Verständlichkeit
- Nach Billigung durch FMA → Veröffentlichung
  
- Bsp für Prospekt:
  - <http://www.hypo-wohnbaubank.at/Portals/0/PDF/Billigung-Basisprospekt-Hypo-Burgenland-2018.PDF?ver=2018-09-27-152040-910>



## Prospekthaftung

- § 22 KMG: Haftung für Schäden des Anlegers, der auf die Richtigkeit/Vollständigkeit der Prospektangaben vertraut hat
- Es haften:
  - der Emittent für unrichtige oder unvollständige Angaben
  - der Prospektkontrollor für unrichtige oder unvollständige Kontrollen,
  - der Anlagevermittler bei grob fahrlässiger Unkenntnis der Unrichtigkeit/Unvollständigkeit der Angaben
  - der Abschlussprüfer für Unrichtigkeit oder Unvollständigkeit des Jahresabschlusses als Grundlage für den Prospekt

## Publizitätspflichten

- Emittenten müssen das Anlegerpublikum kontinuierlich informieren
- **Regelpublizität** – § 124 BörseG
  - Veröffentlichung eines Jahresfinanzberichts
- **Beteiligungspublizität** – § 130 BörseG
  - Information an FMA, Börseunt + Emittentin wenn Anteil an Stimmrechten bestimmte Beteiligungsschwellen erreicht/übersteigt/unterschreitet
- **Anlassbezogene Publizität** (*ad-hoc*-Publizität) – Art 17 MarktmissbrauchsVO
  - Unverzögliche Bekanntgabe von Insiderinformationen

## Ad-hoc-Publizität

- Insiderinformation (Art 7 MarktmissbrauchsVO) =
  - nicht öffentlich bekannte
  - präzise Information, die
  - direkt oder indirekt einen Emittenten oder ein Finanzinstrument betrifft und die
  - geeignet wäre den Kurs erheblich zu beeinflussen
- sind unverzüglich zu veröffentlichen an möglichst breite Öffentlichkeit
- Vorverlagerung bei Zwischenschritten „zeitlich gestreckter Sachverhalte“
  - zB Entschluss des Vorstandsvorsitzenden von seinem Amt zurückzutreten (Zwischenschritt) und Ende der Bestellung des Vorstandsmitglieds (Ereignis) – vgl dazu EuGH C-19/11 (Rs *Geltl*)

## Ad-hoc-Publizität – Aufschub

- Art 17 Abs 4 u 5 MarktmissbrauchsVO: **Aufschub der Veröffentlichung** möglich wenn:
  - unverzügliche Information berechnigte Interessen der Emittentin beeinträchtigen würde
    - zB Veröffentlichung von Informationen laufender Übernahmeverhandlungen
  - Aufschub darf Öffentlichkeit nicht irreführen
  - Geheimhaltung der Insiderinformationen ist sichergestellt

## Verbot von Insidergeschäften

- folgende Handlungen sind verboten Art 14 MarktmissbrauchsVO:
  - das Tätigen von Insidergeschäften
  - das Empfehlen oder das Verleiten Dritter zum Tätigen von Insidergeschäften
  - die unrechtmäßige Offenlegung von Insiderinformationen
- Absicherung durch
  - Führen von Insiderlisten (Listen, aller Personen, die Zugang zu Insiderinformationen haben)
  - Meldung von Eigengeschäften von Führungskräften (Directors' Dealings – Art 19 MarktmissbrauchsVO)

# Verbot der Marktmanipulation

- Artt 12, 15 MarktmissbrauchsVO
- Verboten sind
  - der **Abschluss eines Geschäfts**/die Erteilung eines Handelsauftrags,
    - die falsche oder irreführende Signale in Bezug auf ein Finanzinstr geben oder
    - die ein anormales oder künstliches Kursniveau von Finanzinstr sichern
  - die **Beeinflussung eines Kurses** ua durch Vorspiegelung falscher Tatsachen
  - **Verbreitung von Informationen** über Medien, die falsche oder irreführende Signale geben/anormales bzw künstliches Kursniveau herbeiführen
  - die Übermittlung falscher oder **irreführende Angaben**
- Bsp: *Wash Sales*; Sicherung einer marktbeherrschenden Stellung; Kauf/Verkauf von Finanzinstr bei Handelsbeginn/-schluss damit Anleger irregeführt werden



**Vielen Dank für die Aufmerksamkeit! 😊**

---